

Houlihan Lokey



製紙・パッケージングセクター 動向レポート

Paper & Packaging Sector Update

2023/1

ご挨拶

ご覧の皆様へ

この度、フリーハン・ローキーは製紙・パッケージングセクターの動向に関するレポートを作成いたしました。

当該セクターにおけるサブセクター×地域別の業績・マーケット情報のほか、注目すべきM&A動向についてまとめております。

本レポートが皆様の業界理解の一助になりますと幸いです。

今後のレポートにおいて掲載を希望される情報やコンテンツ、その他お気づきの点がございましたら、お気軽に下記連絡先までご連絡ください。

ご要望に応じて、担当者によるディスカッションの機会なども随時ご提供できればと考えております。

皆様からのご意見をお待ちしております。

2023年1月

製紙・パッケージング カバレッジチーム



申馬 輝保
Managing Director
Teruyasu.Kushima@HL.com
+81-80-9022-1584



酒井 恒
Managing Director
Kou.Sakai@HL.com
+81 80-9022-1594



前田 耕
Executive Director
Ko.Maeda@HL.com
+81 80-9022-1581



佐々木 将
Associate
Tamotsu.Sasaki@HL.com
+81 70-3863-9367



向井 亮敬
Associate
Akihiro.Mukai@HL.com
+81 80-4368-3465

Webサイト一覧

日本最大級M&A
コンテンツサイト

Compass

フリーハン・ローキーHP



Houlihan Lokey

目次

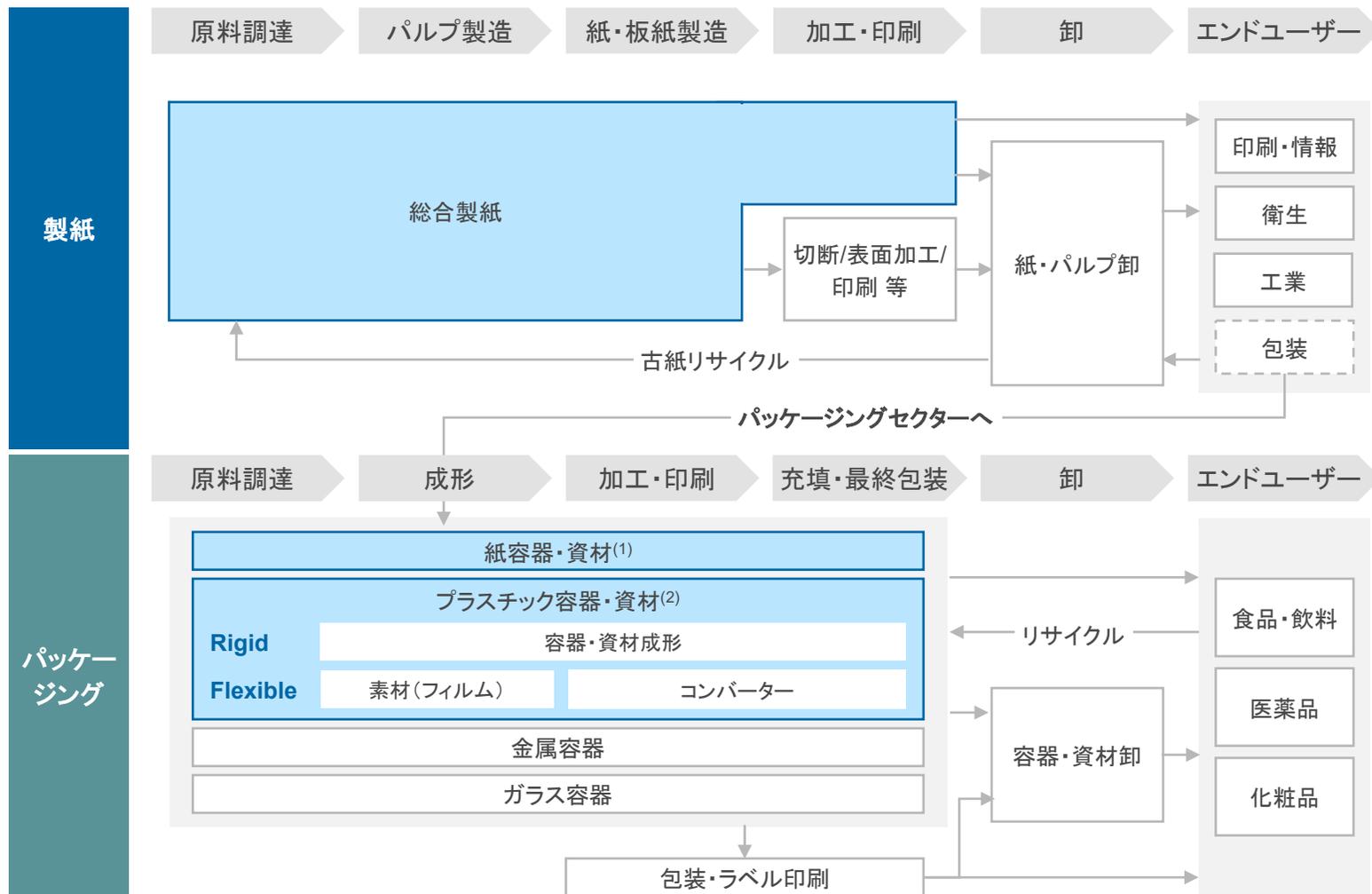
	Page
I. 製紙・パッケージング セクターの概観	4
II. 主要プレイヤーの業績とマーケット情報	7
III. M&A動向	12
IV. フーリハン・ローキーのご紹介	27

	Page
I. 製紙・パッケージング セクターの概観	4
II. 主要プレイヤーの業績とマーケット情報	7
III. M&A動向	12
IV. フーリハン・ローキーのご紹介	27

製紙・パッケージングセクターの市場構造

本レポートで実施する業績とマーケット情報の分析では、「総合製紙」「紙容器・資材」「プラスチック容器・資材」を対象サブセクターとする

: 分析対象サブセクター



- 製造に関しては、木材チップからパルプ・製紙を一貫対応する総合製紙メーカーが市場を占有
- 一方、流通は大手卸売業者のプレゼンスが大きく、二次・三次の卸を経て、顧客に行きつく市場構造

- 容器・資材メーカーは、原料調達から最終製品までの製造工程を一貫して手掛けることが一般的
- プラスチック容器・資材のうち、Flexible(軟質包装)においては、用途の多様性から素材(フィルム)とそれを加工するコンバーターにプレイヤーが分かれる傾向にある

Note : (1)段ボールを含む (2)Rigid(硬質)のプラスチック容器にはペットボトルも含まれるが、本レポートでは対象に含めていない
Source : SPEEDA、リスクモンスター

分析対象サブセクターの主要上場企業 一覧 (計59社)

本レポートでは、国内企業及び欧米のグローバルプレイヤーに加えて、インド・東南アジアのプレイヤーを抽出し、分析を行う

サブセクター	地域				
	日本	北米	欧州	インド	東南アジア
総合製紙	<ul style="list-style-type: none"> 王子HD 日本製紙 大王製紙 北越コーポレーション 三菱製紙 特種東海製紙 中越パルプ工業 	<ul style="list-style-type: none"> International Paper WestRock Kimberly-Clark 	<ul style="list-style-type: none"> UPM-Kymmene Stora Enso Smurfit Kappa Mondi 	<ul style="list-style-type: none"> Tamil Nadu Newsprint & Papers JK Paper 	<ul style="list-style-type: none"> Muda NTPM Indah Kiat Pulp & Paper Pabrik Kertas Tjiwi Kimia United Paper
紙容器・資材	<ul style="list-style-type: none"> レンゴー トーモク ザ・パック ダイナパック 	<ul style="list-style-type: none"> Graphic Packaging Packaging Corporation of America Cascades Winpak Orora⁽²⁾ 	<ul style="list-style-type: none"> DS Smith Mayr-Melnhof Karton Elopak Metsa Board 	<ul style="list-style-type: none"> TCPL Packaging Yash Pakka 	<ul style="list-style-type: none"> Tat Seng Packaging New Toyo International Fajar Surya Wisesa SCG Packaging
プラスチック容器・資材 ⁽¹⁾	<ul style="list-style-type: none"> エフピコ 積水化成成品工業 JSP 朝日印刷 藤森工業 	<ul style="list-style-type: none"> Berry Global Group Sonoco Products Sealed Air AptarGroup 	<ul style="list-style-type: none"> Amcor Huhtamaki 	<ul style="list-style-type: none"> Uflex Hitech Time Technoplast EPL Mold-Tek Packaging 	<ul style="list-style-type: none"> Thai Plaspac Scientex Thong Guan Industries

Note : (1)Flexibleにおいては、フィルム専業ではなく、コンバーターとして評価可能な企業を中心に選定 (2)オーストラリアに本社を構えるが、売上の70%以上が北米であることから北米に分類
Source : SPEEDA、FactSet

	Page
I. 製紙・パッケージング セクターの概観	4
II. 主要プレイヤーの業績とマーケット情報	7
III. M&A動向	12
IV. フーリハン・ローキーのご紹介	27

サブセクター×地域の天気図(分析結果サマリ)

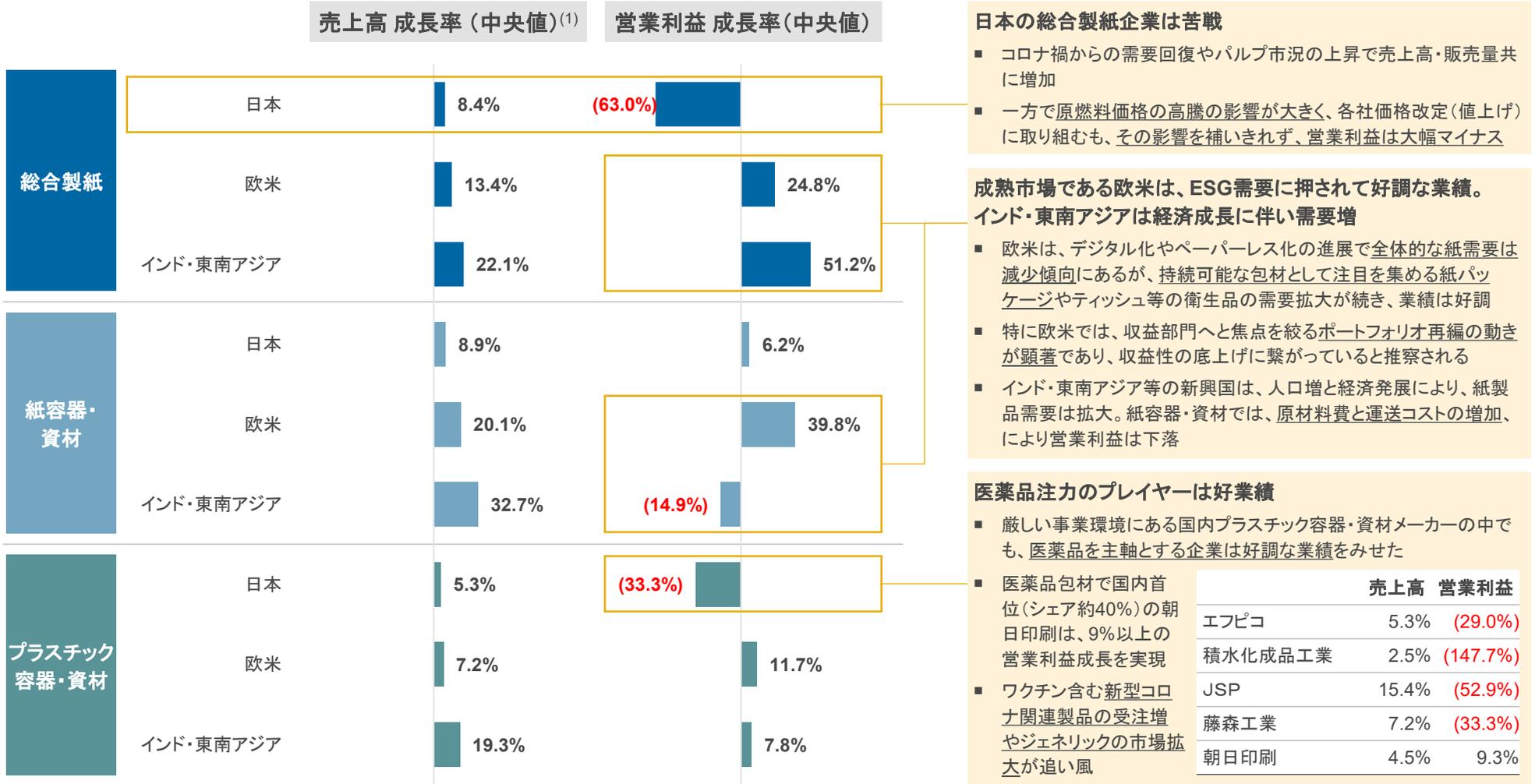
サブセクター	地域	天気	概要	前年同期比成長率 中央値 ⁽¹⁾			EV/EBITDA(LTM) 中央値	
				売上高	営業利益	株価 ⁽²⁾	2021/12/30	2022/12/30
総合製紙	日本		<ul style="list-style-type: none"> コロナ禍からの需要回復等で売上高は増加 原燃料価格の高騰の影響が大きく、各社価格改定(値上げ)に取り組むも、営業利益は大幅マイナス 	8.4%	(63.0%)	(10.2%)	6.6x	1.2x → 7.8x
	欧米		<ul style="list-style-type: none"> 収益部門へと焦点を絞ったポートフォリオ再編等により、需要減の影響を大きく受けることなく成長 包装と衛生品向けの紙需要が拡大 	13.4%	24.8%	(20.5%)	10.3x	(4.0x) → 6.3x
	インド・東南アジア		<ul style="list-style-type: none"> 経済発展に伴う需要拡大により営業利益が50%超で成長する好業績 EV/EBITDAは日本企業よりも高い水準 	22.1%	51.2%	(5.1%)	7.7x	0.2x → 8.0x
紙容器・資材	日本		<ul style="list-style-type: none"> 宅配・テイクアウト用包材やEC向け資材が好調 段ボール製品では各社価格改定も実施しており、海外事業も好調 	8.9%	6.2%	(5.8%)	5.1x	(1.1x) → 3.9x
	欧米		<ul style="list-style-type: none"> 持続可能な包材としてプラスチックから紙へのシフトが進み、好業績 	20.1%	39.8%	(6.7%)	8.8x	(1.0x) → 7.8x
	インド・東南アジア		<ul style="list-style-type: none"> 原材料費と運送コストの増加等により、営業利益は下落 	32.7%	(14.9%)	(3.6%)	6.0x	2.3x → 8.3x
プラスチック容器・資材	日本		<ul style="list-style-type: none"> 原材料や電力価格高騰等の影響で、医薬品等に注力するプレイヤーを除き、営業利益はマイナス成長 EV/EBITDAは従来の水準を維持 	5.3%	(33.3%)	(9.4%)	5.5x	0.1x → 5.5x
	欧米		<ul style="list-style-type: none"> コロナ禍からの市場の回復及びインフレに対応した価格改定が順調に進行 直近EV/EBITDAは9.0xと分析対象中最も高い水準 	7.2%	11.7%	(13.7%)	12.2x	(3.2x) → 9.0x
	インド・東南アジア		<ul style="list-style-type: none"> 原材料費及び電力価格の高騰等の影響下においても、国内の旺盛な需要に支えられて順調に事業を拡大 	19.3%	7.8%	(15.1%)	9.1x	(2.2x) → 6.9x

Note: (1) 主要上場企業の成長率を個社別に算出した後、分類(サブセクター×地域)ごとに中央値を計算したもの。各社の財務数値と株価は、ローカルの通貨を取得のうえで計算しており、分析結果は為替の影響を受けていない。また、財務数値はその時点で開示されている進捗期の四半期累積値を使用(以降も同じ) (2) 株価は直近:2022年12月30日、前期:2021年12月30日時点

Source: FactSet, SPEEDA, IR資料

主要上場企業の売上高・営業利益成長率(四半期累計値)

コロナ禍からの回復もあり、全てのサブセクターと地域で売上高は増加。中でも経済発展が著しいインド・東南アジアの成長が顕著にみられた。営業利益をみると、原燃料価格の高騰の影響で日本企業の苦戦が目立ち、一方でESG需要や経済発展に押されて、欧米とインド・東南アジアは順調な成長をみせた



日本の総合製紙企業は苦戦

- コロナ禍からの需要回復やパルプ市況の上昇で売上高・販売量共に増加
- 一方で原燃料価格の高騰の影響が大きく、各社価格改定(値上げ)に取り組むも、その影響を補いきれず、営業利益は大幅マイナス

成熟市場である欧米は、ESG需要に押されて好調な業績。インド・東南アジアは経済成長に伴い需要増

- 欧米は、デジタル化やペーパーレス化の進展で全体的な紙需要は減少傾向にあるが、持続可能な包材として注目を集める紙パッケージやティッシュ等の衛生品の需要拡大が続き、業績は好調
- 特に欧米では、収益部門へと焦点を絞るポートフォリオ再編の動きが顕著であり、収益性の底上げに繋がっていると推察される
- インド・東南アジア等の新興国は、人口増と経済発展により、紙製品需要は拡大。紙容器・資材では、原材料費と運送コストの増加、により営業利益は下落

医薬品注力のプレイヤーは好業績

- 厳しい事業環境にある国内プラスチック容器・資材メーカーの中でも、医薬品を主軸とする企業は好調な業績をみせた
- 医薬品包材で国内首位(シェア約40%)の朝日印刷は、9%以上の営業利益成長を実現
- ワクチン含む新型コロナ関連製品の受注増やジェネリックの市場拡大が追い風

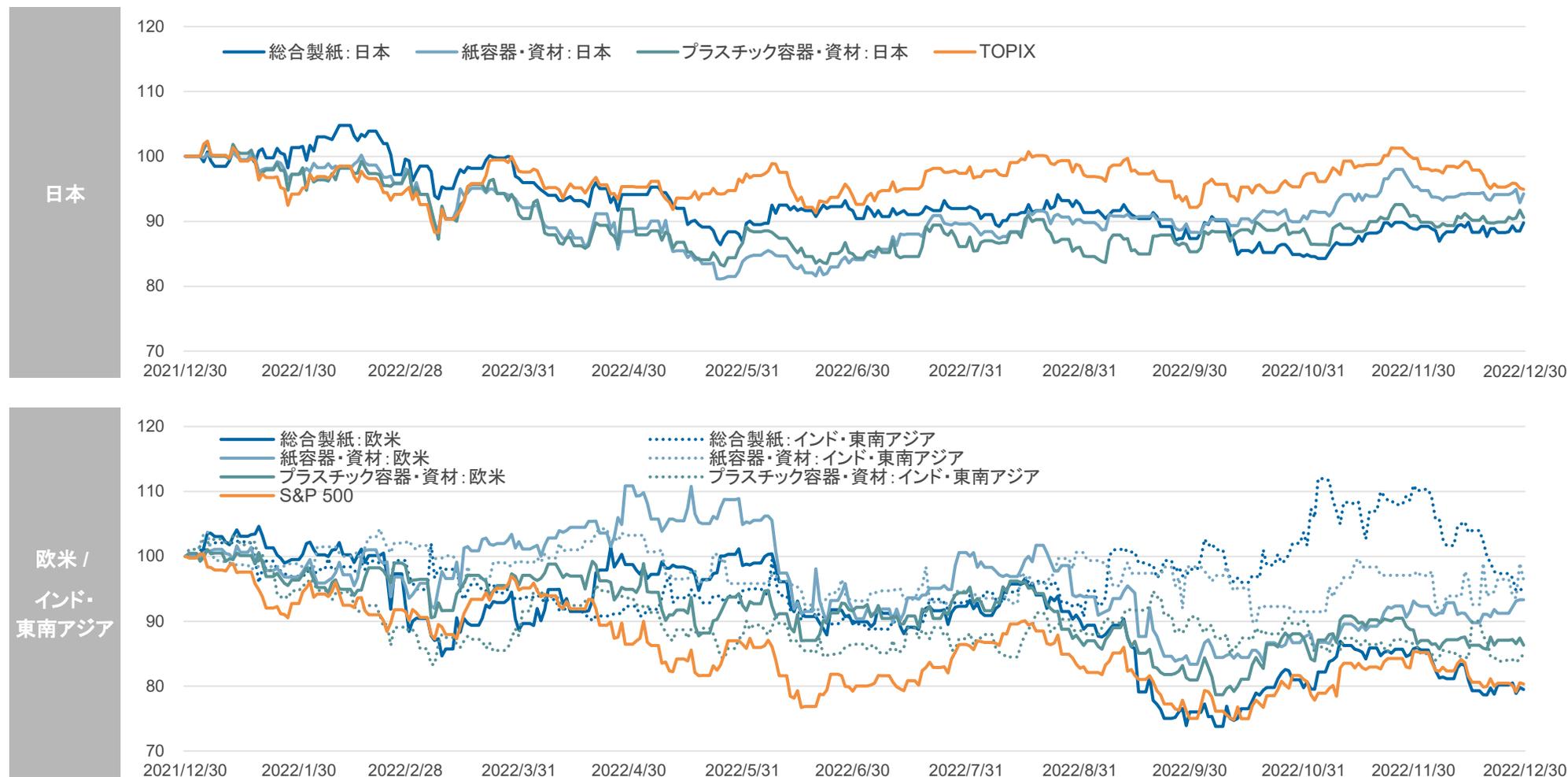
	売上高	営業利益
エフピコ	5.3%	(29.0%)
積水化成工業	2.5%	(147.7%)
JSP	15.4%	(52.9%)
藤森工業	7.2%	(33.3%)
朝日印刷	4.5%	9.3%

Note : (1) Smurfit Kappa, Mondi, Orora, DS Smith, Tat Seng Packaging, New Toyo Internationalは、開示頻度が半期もしくは通期のため、業績の分析からは除外
Source: FactSet, IR資料

直近1年間の株価の推移

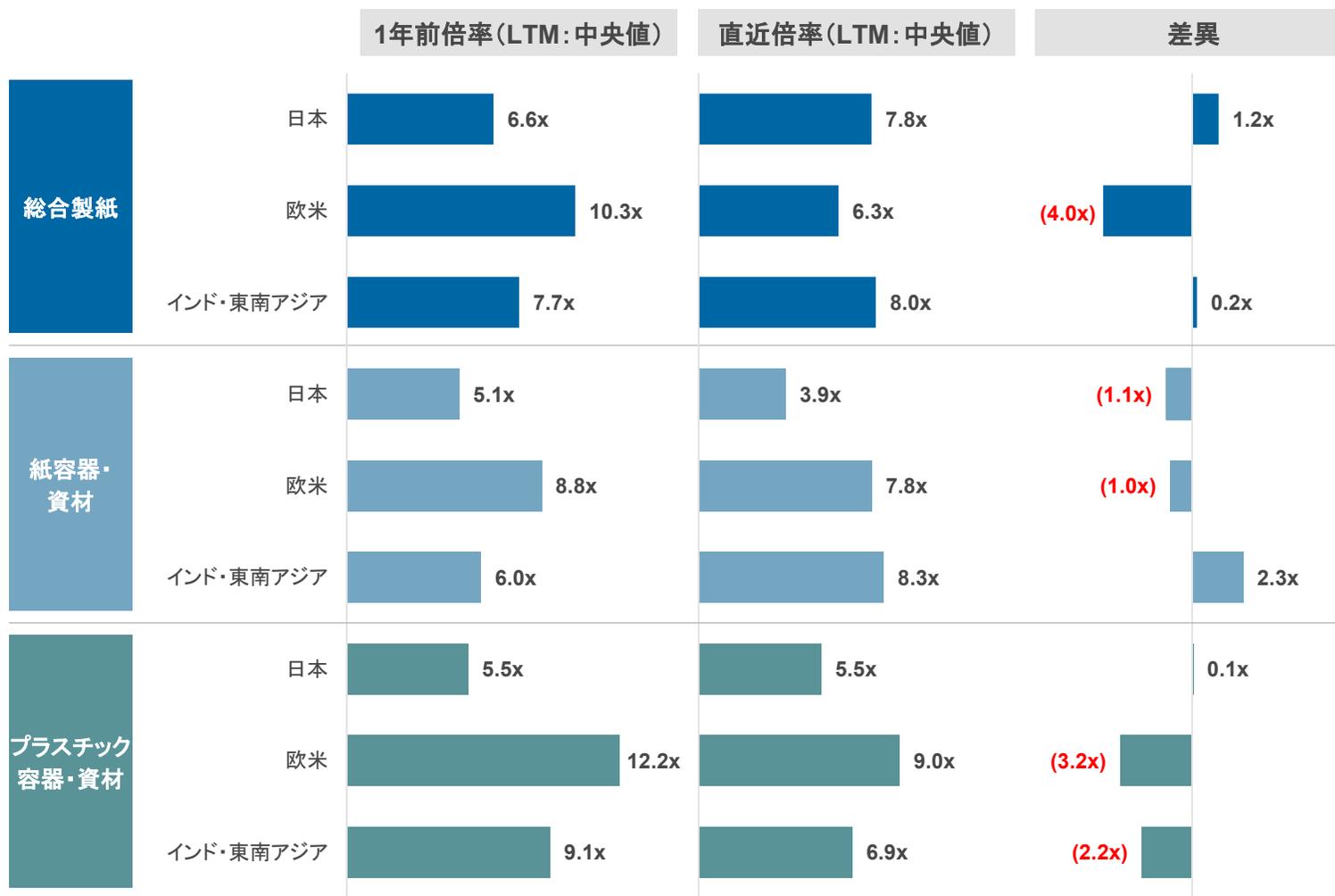
全体として横ばい・減少傾向。日本はTOPIXを下回りつつ同指標と連動、欧米はS&P500を上回りつつ同指標と連動して推移。インド・東南アジアについてもTOPIX及びS&P500にほぼ連動する形の推移となっているが、総合製紙については、2022年11月以降株価が上昇。現在は落ち着いている

主要上場企業の株価成長率 中央値の推移 (2021年12月30日を100とした場合)



EV/EBITDA倍率(LTM)の前年同日比較⁽¹⁾

全体として、EV/EBITDA倍率は6~8倍前後。基本的に欧米が最も倍率が高く、インド・東南アジアも日本を上回る水準にある。前頁の通り、セクター全体として株価が下落していることから、業績が好調であったサブセクター×地域では、倍率も下落している。一方、「総合製紙:日本」「紙容器・資材:インド・東南アジア」は、倍率の上昇が見られるものの、これは業績悪化による利益の縮小に比して株価下落幅が限定的であったことに起因する



	Page
I. 製紙・パッケージング セクターの概観	4
II. 主要プレイヤーの業績とマーケット情報	7
III. M&A動向	12
IV. フーリハン・ローキーのご紹介	27

注目すべき7つのM&Aトレンド (1/2)

製紙・パッケージングセクターにおける直近1年間⁽¹⁾のDeal Valueが100m\$以上 + 日本企業が絡む案件(計54件)を調査し、7つのトレンドを抽出

1 製紙・パッケージングセクターはPEファンドの投資対象として注目を集める

- 今回対象となった全54件のうち21件(4割近く)にPEファンドが関与(Exitのケースも含む)
- Deal Valueの上位2件はファンドからファンドへの譲渡案件となっており、PEファンドの投資対象として当該セクターに注目が集まっていることが伺える

案件例: CarlyleによるNovolex株式過半数のApolloへの譲渡: 6,000m\$ #43

Bain CapitalによるFedrigoni 一部株式のBC Partnersへの譲渡: 3,050m\$ #23

2 国内では事業承継を起点として業界再編の動きが続く(紙容器・資材)

- 小規模ではあるものの紙容器・資材の領域において、大手が地方の同業を買収し、国内の地盤を強化するケースが観測されており、いずれも事業承継案件の可能性が高いと推察される

案件例: レンゴーによる丸福(石川県)の買収 #11

大王製紙による吉沢工業(新潟県)の買収 #31

3 ウクライナ問題に起因して欧米大手はロシアから次々と撤退している(ロシア事業の売却)

- ウクライナ問題に端を発する形で、サブセクターを問わず、欧米大手がロシアから撤退する動きがみられる
- 具体的には、Mondi、Mayr-Melnhof、Amcor、Huhtamaki等の撤退を観測

案件例: Amcorによるロシア工場(3箇所)の売却 #1

4 国内プレイヤーは東南アジアへ進出している(プラスチック容器・資材)

- プラスチック容器・資材の領域において、日本企業は市場の拡大が続くインド・東南アジアへ進出している
- 総合商社等とパートナーシップを組むことで不足するノウハウを補い、海外展開を加速するケースもみられた

案件例: 三井物産とエフピコによるマレーシア食品容器メーカーの買収 #29

凸版印刷によるタイ軟包装メーカーの買収 #32

注目すべき7つのM&Aトレンド (2/2)

5 国内の紙・パルプ卸大手は欧州事業を拡大している

- 国内の紙・パルプ卸大手(日本紙パルプ商事とKKPグループHD)は、2010年代後半に大型M&Aで獲得したエンティティを梃子に、買収によって欧州での勢力を拡大
- 両社ともに海外では、紙・パルプから脱却し、パッケージングなどの高付加価値商材の強化を目指す
案件例: 日本紙パルプ商事によるWine Box (イギリス)の買収 #3
KKPグループHDによるBB Pack(ドイツ)の買収 #35

6 欧米大手においては機能獲得を狙ったM&Aが行われている

- 医薬品領域におけるプレゼンス獲得を狙った買収や、金属容器事業の強化を狙った買収を観測
- 地域拡大を主眼としたM&Aだけではなく、製品の多角化や機能獲得を志向するM&Aが今後も増加すると想定される
- 特に欧米のプレイヤーは、より付加価値の高い製品を求めて、M&Aにより事業を多角化させていると推察
案件例: Mayr-MelnhofによるEssentra Packaging(医薬品)の買収 #25
SonocolによるBall Metalpack(金属容器)の買収 #50

7 ESGの観点からの大規模なポートフォリオの転換がみられる

- 欧州第2位の製紙メーカーであるStora Ensoは、製紙事業の大幅な縮小を打ち出し、5つある製紙工場のうち4つの売却プロセスを開始。調査対象期間において2工場の売却が決定しており、他工場についても順次売却を進める方針
- 今後は再生可能製品を中心としたパッケージング等に注力
案件例: Nymölla工場(スウェーデン)のSylvamo(製紙)への売却 #14
Maxau工場(ドイツ)のSchwarz Produktion(小売)への売却 #15

M&A案件一覧(1/5)

: PEファンドが関与する案件

#	Announced Date	Target		Buyer		Seller		Deal Value (USD m)
		Company	Country	Company	Country	Company	Country	
1	2022/12/23	Amcor Pty Ltd (three Russian factories) (100% Stake)	Russia	HS Investments	Russia	Amcor Pty Ltd	United Kingdom	393
								Pickup ③ p.22
2	2022/12/16	Mayr-Melnhof (St. Petersburg and Pskov plants) (100% Stake)	Russia	Granelle Group	Russia	Mayr Melnhof Karton AG	Austria	143
3	2022/12/1	Wine Box Co Ltd (100% Stake)	United Kingdom	Japan Pulp and Paper Company Limited; Premier Paper Group Limited	Japan; United Kingdom			
								Pickup ⑤ p.24
4	2022/11/14	Chuo Kagaku Co., Ltd. (30.64% Stake)	Japan	SENKO Group Holdings Co., Ltd.	Japan	Mitsubishi Corporation	Japan	12
								HL担当案件
5	2022/11/9	RTS Packaging (65% Stake)	USA	Sonoco Products Company	USA	WestRock Company	USA	330
6	2022/11/9	Lee Container Corporation (100% Stake)	USA	Greif, Inc.	USA			300
7	2022/11/1	Liqui-Box Corporation (100% Stake)	USA	Sealed Air Corporation	USA	Olympus Partners	USA	1,150
8	2022/10/24	Kimberly-Clark Corporation (tissue paper business in Brazil) (100% Stake)	Brazil	Suzano S.A.; Suzano Holding SA	Brazil; Brazil	Kimberly-Clark Corporation	USA	175
9	2022/10/6	Sylvamo Corp (Russian Operations) (100% Stake)	Russia	Pulp Invest Limited Liability Company	Russia	Sylvamo Corporation	USA	420
10	2022/10/3	Essentra Filter Holdings Ltd (100% Stake)	United Kingdom	Centaury Management Limited	Malta	Essentra Plc	United Kingdom	294

M&A案件一覧(2/5)

: PEファンドが関与する案件

#	Announced	Target		Buyer		Seller		Deal Value (USD m)
	Date	Company	Country	Company	Country	Company	Country	
11	2022/9/30	Marufuku (100% Stake)	Japan	Rengo Co., Ltd.	Japan			
								Pickup ② p.21
12	2022/9/29	Sappi Maastricht BV (100% Stake); Sappi Stockstadt GmbH (100% Stake); Sappi Finland Operations Oy (100% Stake)	Netherlands; Germany; Finland	AURELIUS Equity Opportunities SE & Co. KGaA	Germany	Sappi Ltd	South Africa	265
13	2022/9/21	Ball Corporation (100% Stake)	USA	Arnest OJSC	Russia	Ball Corporation	USA	530
14	2022/9/15	Stora Enso (Nymolla paper production site) (100% Stake)	Sweden	Sylvamo Corporation	USA	Stora Enso Oyj	Finland	150
15	2022/9/13	Stora Enso Oyj (Maxau paper production site) (100% Stake)	Germany	Schwarz Group; Schwarz Produktion Stiftung & Co KG	Germany; Germany	Stora Enso Oyj	Finland	212
								Pickup ⑦ p.26
16	2022/9/8	De Jong Verpakking B.V. (100% Stake)	Netherlands	Stora Enso Oyj	Finland			1,064
17	2022/9/2	Huhtamaki Oyj (100% Stake)	Finland	Yuri Kushnerov (private investor); Alexander Govor (private investor)	Russia; Russia	Huhtamaki Oyj	Finland	151
18	2022/9/1	Adampak Limited (100% Stake)	Singapore	Oji Holdings Corporation; Oji Imaging Media Co Ltd	Japan; Japan	Navis Capital Partners Limited	Malaysia	
19	2022/8/22	Corrugated Case Holdings Ltd (100% Stake)	United Kingdom	Rengo Co., Ltd.; Tri-Wall Limited	Japan; Hong Kong (China)			
20	2022/8/12	Daiki Co., Ltd. (100% Stake)	Japan	Daio Paper Corporation	Japan	Marunouchi Capital Inc.	Japan	56
21	2022/8/12	Mondi Syktyvkar JSC (100% Stake)	Russia	Augment Investments Limited	Cyprus	Mondi Limited	South Africa	1,551

M&A案件一覧(3/5)

: PEファンドが関与する案件

#	Announced Date	Target		Buyer		Seller		Deal Value (USD m)
		Company	Country	Company	Country	Company	Country	
22	2022/7/27	Gondi, S.A. de C.V. (67.7% Stake)	Mexico	WestRock Company	USA			1,300
23	2022/7/26	Fedrigoni Group (100% Stake)	Italy	BC Partners LLP ; Bain Capital, LP.	United Kingdom; USA	Bain Capital, LP.	USA	3,050 Pickup ① p.20
24	2022/7/25	Bobst SA (47.28% Stake)	Switzerland	JBF Finance SA	Switzerland			632
25	2022/6/24	ESNT Packaging & Securing Solutions Ltd (100% Stake); Essentra Packaging US Inc (100% Stake)	United Kingdom; USA	Mayr Melnhof Karton AG	Austria	Essentra Plc	United Kingdom	383 Pickup ⑥ p.25
26	2022/6/23	Craftz Co Ltd	Japan	Nippon Sangyo Suishin Kiko Ltd.	Japan			
27	2022/6/14	Youngpoong Paper Mfg Co Ltd (63.86% Stake)	South Korea	Daiyang Metal Co Ltd	South Korea	Q Capital Partners Co., Ltd.	South Korea	103
28	2022/5/26	HCP Holdings Inc. (100% Stake)	China	Carlyle Group Inc	USA	Baring Private Equity Asia	Hong Kong (China)	1,000
29	2022/5/9	Lee Soon Seng Plastic Industries Sdn. Bhd. (100% Stake)	Malaysia	Mitsui & Co., Ltd.; FP Corporation	Japan; Japan	SCGM Berhad	Malaysia	123 Pickup ④ p.23
30	2022/4/29	Raven Engineered Films Inc (100% Stake)	USA	Industrial Opportunity Partners LLC	USA	CNH Industrial NV	United Kingdom, Netherlands	350
31	2022/4/21	Yoshizawa Industry Co., Ltd. (100% Stake)	Japan	Daio Paper Corporation; Daio Package Co Ltd	Japan; Japan			Pickup ② p.21
32	2022/4/15	Majend Makcs Co., Ltd. (90% Stake)	Thailand	Toppan Inc.	Japan	Kyoraku Co Ltd	Japan	Pickup ④ p.23

M&A案件一覧(4/5)

:PEファンドが関与する案件

#	Announced	Target		Buyer		Seller		Deal Value (USD m)
	Date	Company	Country	Company	Country	Company	Country	
33	2022/4/13	Yonwoo Co., Ltd. (55% Stake)		South Korea	Korea Kolmar Co., Ltd.	South Korea		230
34	2022/4/4	Pixelle Specialty Solutions (100% Stake)		USA	H.I.G. Capital, LLC	Lindsay Goldberg LLC	USA	756
35	2022/3/31	BB Pack GmbH (100% Stake)		Germany	Antalis International SAS; Kokusai Pulp & Paper Co., Ltd.	France; Japan		Pickup ⑤ p.24
36	2022/3/30	Five Star Holding Corp		USA	The Jordan Company, L.P.	USA		1,500
37	2022/3/30	Takigawa Corp (100% Stake); Converting Technologies Co Ltd (100% Stake); Takigawa Corp Singapore Pte Ltd (100% Stake)		Japan; Japan; Singapore	Rengo Co., Ltd.	Japan		
38	2022/3/29	Stora Enso (Paper production sites in Anjala, Hylta, Nymolla and Maxau) (100% Stake)		Sweden	Schwarz Group	Stora Enso Oyj	Germany Finland	232
39	2022/3/28	Neenah Paper, Inc. (100% Stake)		USA	Schweitzer-Mauduit International, Inc.	USA		982
40	2022/3/23	Nakajima Sangyo Co Ltd(Takasaki) (100% Stake)		Japan	Fukasawa Co Ltd	Japan		
41	2022/3/16	JPFL Films Pvt Ltd (25% Stake)		India	Brookfield Asset Management Inc.	Jindal Poly Films Limited	Canada India	262
42	2022/3/8	Intertape Polymer Group Inc. (100% Stake)		Canada	Clearlake Capital Group, L.P.	USA		2,508
43	2022/2/14	Novolex		USA	Apollo Global Management, LLC	Carlyle Group Inc	USA	6,000 Pickup ① p.20

M&A案件一覧(5/5)

: PEファンドが関与する案件

#	Announced Date	Target		Buyer		Seller		Deal Value (USD m)
		Company	Country	Company	Country	Company	Country	
44	2022/2/4	Midwest Paper Group (100% Stake)	USA	Bio-PAPPEL, S.A.B. de C.V ; Mckinley Paper Co.,	Mexico; USA	Industrial Opportunity Partners LLC	USA	204
45	2022/2/1	Scholle IPN Corporation (100% Stake)	USA	SIG Combibloc Group AG	Switzerland			1,531
46	2022/1/5	Evergreen Asia (100% Stake)	China	SIG Combibloc Group AG	Switzerland	Pactiv Evergreen Inc.	USA	335
47	2022/1/3	Paccor Packaging GmbH (100% Stake)	Germany	Faerch Plast A/S; A.P. Moller Holding A/S	Denmark; Denmark	Lindsay Goldberg LLC	USA	566
48	2022/1/3	Greif, Inc. (Flexible Packaging Joint Venture) (50% Stake)	USA	Dabbagh Group Holding Company Ltd	Saudi Arabia	Greif, Inc.	USA	123
49	2021/12/27	Shinhan Wallcoverings Co., Ltd. (100% Stake)	South Korea	Halla Corporation; KCC Corporation; KCC GLASS Corporation	South Korea; South Korea; South Korea	Kamur Partners Private Equity	South Korea	126
50	2021/12/20	Ball Metalpack (100% Stake)	USA	Sonoco Products Company	USA	Platinum Equity, LLC; Ball Corporation	USA; USA	1,350
51	2021/12/19	Verso Corp. (100% Stake)	USA	BillerudKorsnas AB	Finland, Sweden			785
52	2021/12/16	Millar Western Forest Products Ltd. (wood assets) (100% Stake)	Canada	Canfor Corporation	Canada	Millar Western Forest Products Ltd.	Canada	328
53	2021/12/14	Footprint International Holdco Inc	USA	Gores Holdings VIII, Inc	USA			1,201
54	2021/12/8	IGUACU Celulose, Papel S.A. (forest and industrial assets of the pulp, paper and sack businesses) (100% Stake)	Brazil	Empresas CMPC SA	Chile	Grupo BTG Pactual	Brazil	169

Pickup ⑥ p.25

1 PEファンドからPEファンドへの譲渡案件

全54件のうち、Deal Value上位2件はファンドからファンドへの譲渡案件。PEファンドの投資対象として当該セクターに注目が集まっていることが伺える

CarlyleによるNovolex株式過半数のApolloへの譲渡

- Carlyleは2017年にNovolex(軟包装材)を買収
- 持続可能性の高い製品を共同開発するなどして企業価値を向上させ、競合であるApolloへExit(一部持分は継続保有)

CARLYLE
APOLLO

“ Apollo Funds to Acquire Majority Stake in Novolex

NEW YORK and HARTSVILLE, S.C., Feb. 14, 2022 -- Apollo (NYSE: APO) and Novolex Holdings LLC ("Novolex" or the "Company"), a leading global manufacturer of diverse packaging products for the foodservice, delivery and carryout, food processor and industrial markets, today announced that funds managed by Apollo affiliates (the "Apollo Funds") have entered into a definitive agreement to acquire the majority of the Company from funds managed by Carlyle (NASDAQ: CG). Carlyle will retain a minority stake in the Company. Financial terms were not disclosed.

Novolex provides customers with packaging innovation, choice and sustainability. The Company manufactures products made with fiber, renewable, recycled and bio-based materials and resin that are designed to be recycled and composted. The Company is comprised of more than 10,000 employees worldwide and operates 57 manufacturing facilities in North America and Europe, including two world-class plastic recycling facilities. With Apollo's global resources and significant experience in the packaging sector, Novolex expects to strengthen its leadership position by expanding its blue-chip customer relationships through a shared commitment to sustainability and product innovation.

Stan Bikulege, Novolex Chairman and CEO, said, "I want to offer my thanks to the tremendous team at Carlyle that has supported our business for the past five plus years. With their support, we have invested in the business, launched dozens of new products and expanded relationships with customers. We also acquired six businesses on two continents that have enabled us to support our customers' growth and sustainability goals while nearly doubling the number of jobs we have been able to provide."

Bain CapitalによるFedrigoni 一部株式のBC Partnersへの譲渡

- Bain Capitalは、2017年に買収した特殊紙メーカーのFedrigoniへの再投資及び株式の50%をBC Partnersへ譲渡することを発表
- Bain Capitalによると、2017年の投資以降、オーガニック成長に加え、積極的なM&Aにより、同社の売上高を約2倍、EBITDAを約3倍に増加させたとのこと



“ BC Partners nears deal to buy 50% of Fedrigoni from Bain Capital

LONDON, July 25 (Reuters) - European buyout fund BC Partners is close to clinching a deal to buy 50% of Italian paper manufacturer Fedrigoni from Bain Capital in a deal that values the company at 3 billion euros (\$3.1 billion), two sources close to the matter told Reuters.

The deal, which will see Bain Capital using its latest fund to reinvest in the company, ranks as one of Italy's biggest buyouts this year and defies a tough financing market for private equity investors.

Fedrigoni, based in the northeastern town of Verona, makes special paper for luxury packaging, graphics and art as well as labels and self-adhesive films for the food and wine industry. The company employs 4,500 people, operates in 132 countries and has annual revenue of about 2 billion euros, with core profit of roughly 300 million euros, the sources said.

Bain Capital, which took control of the company in 2017, launched an auction process in May to explore options to cash out partially. The sale drew interest from the likes of Partners Group, Onex and Brookfield, the sources said.

BC Partners trumped a binding bid by Onex last week and subsequently entered exclusive talks to co-own the company with Bain, the sources said.”

2 国内の業界再編案件

小規模ではあるものの紙容器・資材の領域において、大手が地方の同業を買収し、国内の地盤を強化するケースが観測されており、いずれも事業承継案件の可能性が高いと推察される

レンゴーによる丸福(石川県)の買収

対象会社売上高:約2,200百万円(2021年10月期)

関係各位



レンゴー株式会社
広報部

丸福株式会社の子会社化について

レンゴー株式会社は、このたび、丸福株式会社の発行済株式の100%を取得し、子会社としましたのでお知らせいたします。

丸福は、主に観光土産用の菓子、食品向けの紙器・軟包装を製造・販売しており、外装箱(美粧紙器)から個包装までパッケージ一式を企画・提案できることを強みとして、全国に多くの優良得意先を有しています。

当社グループは今後、丸福との連携を深め、各地における紙器事業および軟包装事業のさらなる拡充を図ってまいります。

<丸福株式会社 概要>

本社所在地	石川県白山市漆島町 1137
工場所在地	白山工場 石川県白山市漆島町 1137 三好工場 愛知県みよし市福田町権現山 29-7
代表者	代表取締役社長 福島 照夫
資本金	42 百万円
株主	レンゴー株式会社 100%
事業内容	包装用各種紙器、プラスチックトレイの製造・販売 水性フレキソ印刷による軟包装製品の製造・販売
売上高	約2,200 百万円 (2021 年 10 月期)
従業員数	107 名

丸福は、本件子会社化に先立ち、同社製造子会社のエムプリント株式会社と統合しています。

大王製紙による吉沢工業(新潟県)の買収

対象会社売上高:1,594百万円(2021年8月期)



当社子会社による吉沢工業株式会社の株式取得に関するお知らせ

当社は本日(2022年4月21日)開催の取締役会において、子会社である大王パッケージ株式会社(以下、「大王パッケージ」といいます。)が新潟県の段ボールシート・段ボールケース製造会社である吉沢工業株式会社(以下、「吉沢工業」といいます。)の全株式を取得すること(以下、「本株式取得」といいます。)を決議し、吉沢工業を大王パッケージの子会社とすることといたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 本株式取得の理由

当社は、紙・板紙事業において、国内における原紙の安定供給体制を強化し、川上の産業用紙事業と川下の段ボール事業との連携によって、事業トータルでの収益力を強化しております。段ボール事業においては、国内に13工場を有する大王パッケージにおいて、最終需要家である全国の顧客のニーズに対応した高品質、高付加価値の段ボール製品を提供しております。また、M&Aの活用により、新たな生産拠点を確保することによって広域ユーザーの利便性を高めるとともに、生産、配送体制の強化・拡充によって地域の顧客に対するきめ細かな対応力に磨きをかけることで、更なる事業拡大と収益力の強化を図っております。

吉沢工業は1950年に設立され、新潟県において段ボールシート・段ボールケースの製造販売を手掛けており、米菓・食品メーカーをはじめとする北陸地区の優良な顧客に対し、段ボール製品を短納期で納品するノウハウを有しております。北陸地区には大王パッケージの既存生産拠点が無く当社グループとしての空白エリアとなっており、国内14拠点目となる段ボールシート生産拠点として大王パッケージの営業力・生産ノウハウ等を活用することによる協業や販路拡大、収益力強化が大いに見込まれます。

吉沢工業のグループ化を通じて、競争力の高い段ボール原紙の販路拡大、生産性向上に寄与するのみならず、段ボール製品の取引先の業態や品揃え等の拡大により当社段ボール事業の成長を一層加速し、企業価値の向上を実現するとともに、今後も更なる事業拡大に取り組んでまいります。

3 Amcorによるロシア工場(3箇所)の売却

Amcorは、ロシアのウクライナ侵攻を受けて、2022年3月にCEO名義の声明を発表。ロシア事業について「既存顧客(多国籍企業)のための製造にフォーカスする」「新規プロジェクトや投資を停止する」「輸出を早急に停止する」という3つの方針を示し、事業を縮小することを公表した。この方針に基づき、2022年12月23日、ロシアの3工場を売却



Amcor sells factories in Russia

ZURICH, Dec. 23, 2022 – Amcor (NYSE: AMCR; ASX: AMC) announced today it completed the sale of its three factories in Russia to HS Investments, a Russian-based investor, after receiving all necessary regulatory approvals and cash proceeds, including receipt of closing cash balances. The cash and debt free consideration value is €370 million.

This follows Amcor’s previously announced decision to pursue the orderly sale of its Russian business while continuing to support its people and customers as well as preserving value for shareholders.

The Russian business produces flexible and cartons packaging from one site in St. Petersburg and two sites in Novgorod and employs approximately 900 people. Amcor’s three sites in Russia generated approximately 2% of total Amcor sales in fiscal 2022.

Cash proceeds are expected to be used primarily for debt repayment and share repurchases. The transaction is not expected to have a material impact on the outlook for fiscal 2023.

日本企業の東南アジアへの進出案件(プラスチック容器・資材)

プラスチック容器・資材の領域において、日本企業は市場の拡大が続くインド・東南アジアへの進出を強めている。直近ではエフピコが三井物産との共同出資で初の海外進出(マレーシア)を果たした

三井物産とエフピコによるLSSPI(マレーシア、食品容器)の買収

対象会社売上高:59.32 m\$ (2021年4月期)

エフピコ、マレーシア企業買収で海外進出

2022/10/07 化学工業日報

食品トレー容器の最大手のエフピコが初の海外事業に乗り出した。今年8月、マレーシア最大手の食品容器メーカーを三井物産とともに取得。成長する東南アジア市場に攻勢をかけ、国内最大手から「アジアナンバーワンの食品容器メーカーを目指す」(安田和之社長)とし、次のステージに向けて駒を進める。

マレーシアの食品容器製造大手であるリースーンセンプラスチックインダストリーズ(LSSPI)の親会社から、LSSPIの発行済み株式の40%を取得した。残りの60%は三井物産が保有する。取得金額は約67億円。10月1日付で三井物産の田坂文孝氏がLSSPIのCEO(最高経営責任者)兼マネージングディレクターに就任した。

LSSPIはマレーシアで1984年に創業。ジョホールバル(ジョホール州)にある同社の敷地(約6万平方メートル)内に本社、工場や配送センターを構える。従業員数は488人(9月1日現在)。設計や金型作製から、シート押出・成形、製品の梱包・保管、販売・配送まで一連のオペレーションを自社で完結できる体制を構築している。自社トラック16台を有し、マレーシア国内の食品メーカーや包装資材ディーラーに製品を提供している。

LSSPIの売り上げはマレーシア国内が6割、海外が4割を占める。シンガポール、ベトナム、フィリピンなどのASEAN(東南アジア諸国連合)地域、豪州や米国に販売している。ポリプロピレン(PP)、ポリエチレンテレフタレート(PET)製品群を中心に展開する「BENXON」ブランドは現地でも一定の認知度を誇る。

エフピコは日本で培ってきた生産・開発の効率化や容器包装を機能化するノウハウを生かしてLSSPIの事業を支援する。エフピコ経営企画室の佃寿彦ジェネラルマネジャーは「LSSPIの工場では人の手による作業が中心。当社が国内で培ってきたサプライチェーンマネジメントから製販や物流ノウハウ、自動化の設備を導入し、将来的には生産能力を倍増させていきたい」と話す。エフピコからは取締役や営業担当など3人を現地派遣する予定。「マレーシアでは容器の持ち帰り文化が浸透している。日本でも定評のある汁漏れしにくい容器など、容器の機能化面でも潜在ニーズをくみ取りたい」考えだ。

今後の課題について佃氏は、「まだ始まったばかり。海外での知見や経験が豊富な三井物産と連携しながら、現状確認していくことが最優先。マレーシアは食品容器の発泡スチロールが使用できないといった規制やハラルの要素など考慮すべき点も多い」と認識を示しつつ、「国内でも海外でも、基本理念『最も高品質で環境に配慮した製品をどこよりも競争力のある価格で必要な時に確実にお届けする』は変わらない。最終的にこの理念にたどり着く」と強調した。



凸版印刷によるMajend Makcs(タイ、包装)の買収

対象会社売上高:42.25 m\$ (2021年12月期)

- 凸版印刷は、中計の重点施策として、グローバルパッケージ事業を挙げ、サステナブル需要獲得と地産地消体制の構築を加速
- 当該買収もその一環であり、期待されるシナジーとして、サステナブル包材のグローバル供給体制の確立、技術ノウハウ・原材料調達の共有化による生産性の向上を掲げる

凸版印刷、タイの軟包装メーカーを買収

2022/04/18 化学工業日報

凸版印刷は15日、タイの軟包装メーカーのマジェンドマクスを買収したと発表した。買収額は非開示。株式を90%まで取得し、5月16日に手続きを完了する予定。マジェンドマクスの子会社化により、凸版印刷は、主に欧米・東南アジア諸国連合(ASEAN)向けへ製造される軟包装のタイでの現地生産が可能となる。各種バリアフィルムなど包装材料の製造から最終製品までをワンストップで提供できるグローバルパッケージメーカーを目指す。

マジェンドマクスは2002年にタイで創業し、タイのアユタヤ県とラヨーン県に拠点を構える。各種食品や消費財・メディカル向けの軟包装を製造・販売する。タイは食品・消費財などのグローバルブランド企業における欧米・ASEAN向けの主要生産地でパッケージの環境対応、多機能化への需要は高まっている。

凸版印刷はコア製品の「GL BARRIER」の一つである高機能モノマテリアル包材向けバリアフィルムなどを活用したサステナブルパッケージの製造をマジェンドマクスで展開する。

昨年は米軟包装メーカーのインターフレックス・グループを買収、今年2月には印の大手OPPフィルムメーカーのマックス・スペシャリティ・フィルムズ(MSFL)を連結子会社化するなど、凸版印刷は北米や欧州、中南米エリアを視野に入れたグローバル展開を加速させている。

TOPPAN

5 国内紙・パルプ卸大手の欧州強化案件

国内の紙・パルプ卸大手(日本紙パルプ商事とKKPグループHD)は、2010年代後半に大型M&Aで獲得したエンティティを梃子に、買収によって欧州での勢力を着実に拡大。両社ともに海外では、紙・パルプから脱却し、パッケージングなどの高付加価値商材の強化を目指す

日本紙パルプ商事によるWine Box (イギリス)の買収

対象会社売上高: 24.24m\$ (2022年3月期)

News Release

2022.12.23



日本紙パルプ商事株式会社(本社:東京都中央区、代表取締役社長:渡辺昭彦、以下当社)の連結子会社であるPremier Paper Group Limited(本社:英国バーミンガム)は、この度、英国にてWine Box Company Limited(本社:英国クロリー)の株式を取得しましたのでお知らせ致します。

1. 株式取得の経緯及び目的

当社グループは中期経営計画2023において、既存の販売ネットワークに補完的なM&Aを取り入れながら、パッケージングや化成品、機能性商品など高付加価値商材の販売を強化することを海外卸売セグメントの方針としており、その方針のもと、今回の株式取得を実施しました。

2. 概要

WBCは包装関連資材の輸入卸売を行っており、食品・ワイン等の飲料外装材、緩衝材、ギフト用薄葉紙、ワインボトル袋、ボトル木箱、編籠、店舗用の棚家具やディスプレイ商品等を小売店などの法人に加え、ECサイトを通じて個人向けにも販売しています。また、WBC内のデザインチームにて設計された高級デパートや一部の食品ブランド向けのオーダーメイド品は、その品質やサービスが高い評価を受けています。

今回の買収により、PPGの物流機能の活用によるWBCが取り扱う商材の販売地域の拡大、およびPPGの顧客への拡販とともに、PPGが取り扱う段ボール、各種フィルム、サイン&ディスプレイなどの商材をWBCの顧客へ拡販するなどのシナジー効果の創出を目指します。

KPPグループHDによるBB Pack(ドイツ)の買収

KPPグループ/独の包材企業グループ買収



2022/04/26 FUTURE 2022年4月25日号

国際紙パルプ商事(KPP)はこのほど、連結子会社Antalis S.A.S.(パリ)の事業会社であるANTALIS GmbH(ドイツ)が、ドイツでパッケージ製造・販売業を営むBB Pack GmbH、Cr8packaging GmbH、Printmate GmbH(3社あわせてBB Packグループ)の全株式を取得し、子会社化することを発表した。なお同株式取得は、ドイツ連邦カルテル庁の許認可を取得することが要件となっており、KPPでは第2四半期の完了を見込んでいる。

BB Packグループ3社の主要事業はそれぞれ、BB Packがパッケージ製品の製造、Cr8packagingがパッケージ製品のデザイン・加工・販売、Printmateがパッケージ製品の製造・販売で、Eコマース分野を中心に顧客層を持ち、パッケージのオーダーメイド・ソリューションを提供している。

KPPグループのAntalisは、今後の成長分野としてパッケージング事業の拡大に注力しており、BB Packグループのビジネスモデルは、新規ユーザーの獲得や商品ラインアップの拡充に加えて、包装資材、デザイン、カスタマイズ印刷の面でパッケージ事業の拡大が期待できることから、株式取得を決めた。

6 製品の多角化や機能獲得を目指した案件

紙容器・資材大手のMayr-Melnhofは、Essentraのパッケージング事業を買収し、当該領域におけるプレゼンスを一気に拡大。また、プラスチック容器・資材大手のSonocoは、Ball Metalpackの買収により金属容器事業におけるケイパビリティを拡充

Mayr-MelnhofによるEssentra Packaging (医薬品)の買収

Acquisition of Essentra Packaging to position MM as a leading global Pharma Packaging Producer

24.06.2022

Mayr-Melnhof Group (MM) has agreed to acquire Essentra Packaging (100% of the shares in ESNT Packaging & Securing Solutions Limited (UK) and its affiliated companies, as well as 100% of the shares in Essentra Packaging US Inc (US)) from Essentra plc (UK) for a cash and debt free consideration of GBP 312 million (currently approx. EUR 365 million).

The acquisition of Essentra Packaging implements MM Packaging's strategy to grow in profitable and resilient segments such as pharma secondary packaging and strengthens its position in the European pharma carton & leaflets market. In addition, this acquisition will expand MM's footprint into the US market with an important position in the East-Coast pharma hub.

Essentra Packaging has reported 2021 sales of c. GBP 370 million (currently approx. EUR 430 million). Essentra Packaging has 21 manufacturing sites in 10 countries in Europe and North America ideally complementing MM Packaging's current positions in the Nordics through recently acquired Eson Pac and its legacy business in France. The company delivers to a global customer base of 800+ customers, including 19 of the top 20 pharma companies. Essentra Packaging employs more than 3,500 people.

Strategic Rationale

- ✓ Essentra Packaging is a unique opportunity for MM to become a global player in secondary pharma packaging enabling more innovation and more investment in sustainability
- ✓ Pharma packaging is a stable and resilient business with high cash generation
- ✓ Essentra Packaging offers substantial synergies with MM's Pharma Packaging and MM Board&Paper
- ✓ Essentra Packaging provides a strong platform for growth



SonocoによるBall Metalpack (金属容器)の買収

Sonoco Agrees to Acquire Ball Metalpack

HARTSVILLE, S.C., Dec. 20, 2021 (GLOBE NEWSWIRE)

-- Sonoco (NYSE: SON), one of the largest sustainable global packaging companies, today announced it has entered into a definitive agreement to acquire Ball Metalpack, a leading manufacturer of sustainable metal packaging for food and household products and the largest aerosol producer in North America, for \$1.35 billion in cash before taking into consideration tax benefits with an estimated net present value of approximately \$180 million. Ball Metalpack is a joint venture owned by Platinum Equity (51 percent) and Ball Corporation (NYSE: BLL) (49 percent).

Previously part of Ball Corporation, Ball Metalpack, headquartered in Broomfield, Colorado, was formed in 2018 and has more than 100 years of experience in producing steel tinplate food and aerosol cans, as well as closures and packaging components from eight operations in Canton and Columbus, Ohio; Milwaukee and Deforest, Wisconsin; Chestnut Hill, Tennessee; Horsham, Pennsylvania; and Oakdale, California. Ball Metalpack is projected to generate approximately \$850 million in revenue and \$111 million of adjusted EBITDA in 2021.

"This acquisition fits our strategy of investing in Sonoco's core businesses as it complements our largest Consumer Packaging franchise – our iconic global Paper Cans and Closures business. In addition, it further expands our already established sustainable packaging portfolio with metal packaging, which is the most recycled packaging substrate in the U.S.," said Howard Coker, Sonoco President and CEO. "We've had a long relationship with the Ball Metalpack team, including previously owning and operating two of their manufacturing facilities in Canton. With a comprehensive and innovative product portfolio that has received significant recent investments in new technology and capacity, we believe the addition of Ball Metalpack will further strengthen our stable cash flow generation while driving solid earnings accretion."



7 欧州総合製紙大手のStora Ensoは製紙事業から撤退

欧州第2位の製紙メーカーであるStora Ensoは、製紙事業の大幅な縮小を打ち出し、5つある製紙工場のうち4つの売却プロセスを開始。調査対象期間において2工場の売却が決定しており、他工場についても順次売却を進める方針。今後は再生可能製品を中心としたパッケージング等に注力

製紙工場の売却と戦略領域への投資加速を発表



Stora Enso plans to divest four paper sites to focus on strategic growth areas

- 2022年3月29日、Stora Ensoは、欧州に保有する5つの製紙(及びパルプ)工場のうち4つを売却プロセスにかけることを公表
- 売却対象は、フィンランドのAnjala、スウェーデンのHylteとNymölla、ドイツのMaxau(ベルギーのLangerbruggeは継続保有)
- 売却の狙いは、製紙関連の資産の大部分を売却することで、パッケージングとビルディングソリューション、バイオマテリアルの領域において再生可能製品の成長にフォーカスすること
- 2030年までに従来の製紙・パルプ事業の割合を大きく減らし、グループ売上高の60%以上をリニューアブルパッケージングに、木材製品売上のうちビルディングソリューションの割合を40%以上にすることを目指す

100年近く操業してきた伝統的ビジネスをノンコアとして売却し、全く新しい企業形態(パッケージング等に注力)を志向

5つの製紙工場のうち2つの売却が完了

工場	製品	ステータス
Maxau (ドイツ)	<ul style="list-style-type: none">■ Supercalendered paper■ Deinked pulp	2022年9月13日、Schwarz Produktion(小売)へ売却することに合意
Nymölla (スウェーデン)	<ul style="list-style-type: none">■ Woodfree uncoated office papers	2022年9月15日、米同業(製紙)のSylvamoへ売却することに合意
Hylte (スウェーデン)	<ul style="list-style-type: none">■ Newsprint■ Circular Solutions■ Formed Fibre products	売却プロセス中
Anjala (フィンランド)	<ul style="list-style-type: none">■ Book grade paper■ Magazine paper■ Improved newsprint	売却プロセス中
Langerbrugge (ベルギー)	<ul style="list-style-type: none">■ Recycled newsprint■ Recycled supercalendered magazine paper	2024年末までは継続保有する方針。2つの製紙ラインのうち1つを段ボール原紙(Containerboard)に転換するためのフィージビリティスタディが進行中

	Page
I. 製紙・パッケージング セクターの概観	4
II. 主要プレイヤーの業績とマーケット情報	7
III. M&A動向	12
IV. フーリハン・ローキーのご紹介	27

フーリハン・ローキー会社概要

「Corporate Finance」、「Financial Restructuring」、「Financial and Valuation Advisory」、以上3つのビジネスセグメントを有し、Los Angelesや日本4都市を含む世界35都市にグローバル展開。米国・欧州・アジアにそれぞれ1,000名・400名・250名規模の従業員を擁する

1

Corporate Finance

2

Financial Restructuring

3

Financial and Valuation Advisory

North America

Atlanta
Boston
Chicago
Dallas
Houston
Los Angeles
Miami
Minneapolis

New York
San Francisco
Washington, D.C.

Europe and Middle East

Amsterdam
Dubai
Frankfurt
London
Madrid
Manchester
Milan
Munich

Paris
Stockholm
Tel Aviv
Zurich

Asia-Pacific

Beijing
Fukuoka
Gurugram
Ho Chi Minh City
Hong Kong
Mumbai
Nagoya
Osaka
Shanghai
Singapore
Sydney
Tokyo

1972年創業

- 創業50年(2022年)



NY証券取引所上場企業

- 時価総額約7,000億円
(独立系アドバイザー最大)



クロージング件数世界No.1

- グローバルM&Aアドバイザー一件数No.1⁽¹⁾、米国M&Aアドバイザー一件数7年連続No.1、グローバル・リストラクチャリング・アドバイザー一件数8年連続 No.1



独立系グローバルリーダー

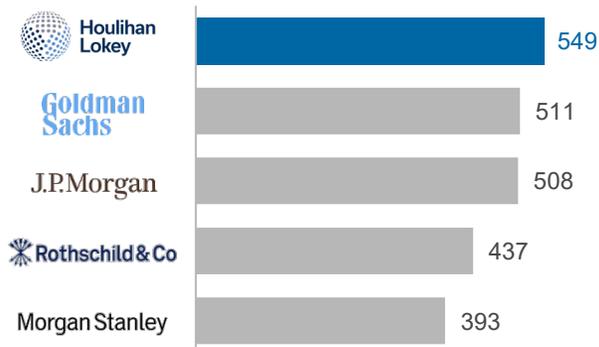
- 独立系アドバイザーとして世界第2位の売上高



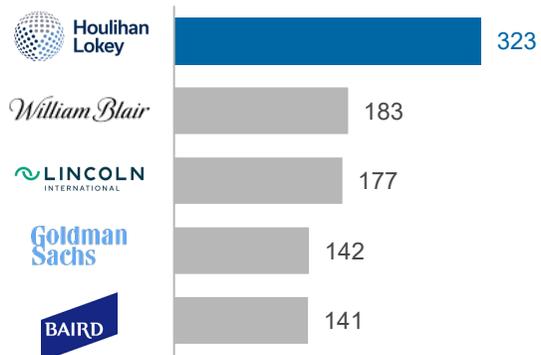
フーリハン・ローキーのグローバルにおける実績

グローバルで最大手の一角。グローバルM&Aアドバイザリー件数ランキングNo.1、米国M&Aアドバイザリー件数ランキング7年連続No.1の実績を誇る

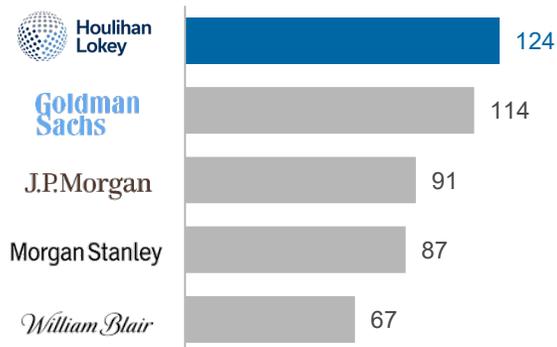
2021年グローバルM&A アドバイザリー件数



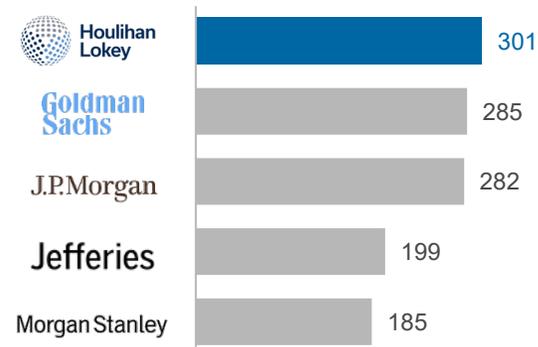
2021年グローバルプライベートエクイティ M&Aアドバイザリー件数



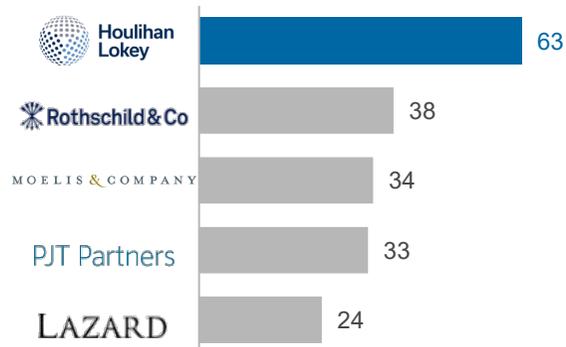
2021年グローバルテクノロジーM&A アドバイザリー件数



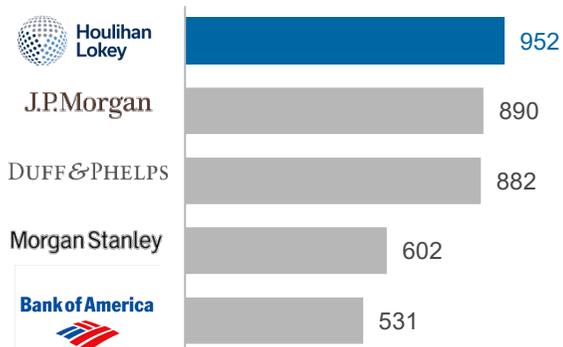
2021年米国M&A アドバイザリー件数



2021年グローバルリストラクチャリング アドバイザリー件数



2002-2021年グローバルM&A フェアネスオピニオン件数



フーリハン・ローキーの国内における実績 (1/2)

日本企業が関わる様々なタイプのM&Aにおいて圧倒的なアドバイザリー実績を誇る

セルサイドハウス売却案件数

日本企業による売却案件(1)

1 フーリハン・ローキー	27
2 野村證券	4
3 デロイト	5
みずほ証券	4
大和証券	5

クロスボーダー(2)

1 フーリハン・ローキー	11
2 野村證券	4
3 デロイト	5
Bank of America	4
モルガンスタンレー	5

日米・中規模案件数(3)

世界最大のM&A市場米国と日本企業をつなぐ

アドバイザー名	件数
1 フーリハン・ローキー	16
2 モルガンスタンレー	15
3 野村證券	12
3 みずほフィナンシャルG	12
5 ゴールドマンサックス	11

独立系No.1



- Boutique M&A Financial Adviser of the Year 2022 (5年連続受賞)
- M&A Innovation of the Year 2020 (2年連続受賞)

エグゼキューションクオリティ(4)

圧倒的クオリティによりリピート受注多数



- 年平均約100件超のリピート受注
- 5件超発注頂いたヘビー・ユーザークライアント数は120社以上

事業承継

家庭教師のトライ



国内最大案件を助言(2021)

スタートアップ ↔ 大企業



国内最大案件を助言(2018)

数々の日本初案件

日本初のストラクチャーを数多く生み出してきた



本邦初の税制適格スピンオフ(2019年)



日本企業による総売上高2倍超の米国企業の現金・株式対価による買収(2018年)



シンガポール上場企業の日本初スキーム・オブ・アレンジメント(2016年)



日本初・株式対価クロスボーダー統合(2008年)

Note: (1) 日本企業による本体又は子会社株式の過半数売却及び事業譲渡、並びに、第三者割当増資及びMBO案件を集計(支配株主案件を除く)、2021年1月1日~2021年12月31日、Mergermarket
 (2) (1)の内、日本企業による海外子会社の売却又は買い手企業が海外企業の案件を集計、2021年1月1日~2021年12月31日、Mergermarket
 (3) 取引額\$1bn以下、2017年1月1日~2021年12月31日、Mergermarket
 (4) 2021年1月1日~2021年12月31日

フーリハン・ローキーの国内における実績 (2/2)

海外買収や事業売却といったポートフォリオ再構築、国内TOB案件まで、幅広い分野において本邦最大規模案件を助言



2022年最大の
リテール業界案件

2022年最大の
海外製造業案件⁽¹⁾

2021年最大の
事業承継案件⁽²⁾

2021年最大の
カーブアウト売却案件

2021年最大の
事業再生案件

2020年最大の
国内TOB案件⁽³⁾

リテール業界

海外買収

事業承継

カーブアウト

事業再生

TOB

ベンディング

フォートレス・インベストメント・グループ・ジャパンによる
そごう・西武の買収

バイサイドアドバイザー

ベンディング

横浜ゴムによるTrelleborgの
Wheel Systems事業の買収

バイサイドアドバイザー

家庭教師のトライ

創業家によるトライグループの
CVCへの売却

創業家及びトライグループへのアドバイザー*

JSRIによるエラストマー事業の
ENEOSへの売却

JSRへのアドバイザー*

サンデンホールディングスによる
ハイセンス・ホーム・アプライア
ンス・グループを割当先とした第
三者割当増資

サンデンホールディングスへのアドバイザー*

株式会社 東京ドーム

三井不動産による株式公開買付け
を通じた東京ドーム株式の取得

三井不動産
MITSUI FUDOSAN

東京ドームへのアドバイザー*

案件規模:

2,500億円

案件規模:

2,652億円

案件規模:

1,100億円

案件規模:

1,150億円

案件規模:

1,160億円

案件規模:

2,613億円

Note: (1)案件公表日である2022年3月25日時点、(2)当社調べ、(3)グループ内再編除く
*当該案件は、当社Houlihan Lokeyの統合前に成約した案件

グローバルセクターカバレッジ

ファンドカバレッジに加えて、幅広いインダストリーセクターカバレッジ体制を構築



Houlihan Lokey

MD数⁽¹⁾: 306

Financial Sponsors Coverage

Industry Coverage

Corporate Finance

210

- Mergers and Acquisitions
- Capital Markets
- Private Funds Advisory
- Board Advisory

Financial Restructuring

56

Financial and Valuation Advisory

40

- Portfolio Valuation and Fund Advisory
- Transaction Opinions
- Corporate Valuation Advisory Services
- Transaction Advisory Services
- Real Estate Valuation and Advisory
- Dispute Resolution Consulting

Industry Coverage

Industrials

- Aerospace
- Advanced Manufacturing and Engineered Products
- Automotive, Truck, and Automotive
- Technologies
- Building Products
- Chemicals
- Defense
- Energy Services and Technology
- Decarbonization Products and Services
- Government Services
- Industrial Technology
- Metals and Engineered Materials
- Packaging, Plastics, and Paper
- Security and Safety Solutions
- Specialty Distribution

Energy

- Power, Utilities, and Renewables
- Oil and Gas

Consumer, Food, and Retail

- Consumer Products
- Food and Beverage
- Restaurants
- Retail

Business Services

- Engineering and Infrastructure
- Environmental Services
- Equipment-as-a-Service
- Facility and Residential Services
- HCM Services
- BPO Services
- IT Services
- Marketing Services
- Training and Education
- Transportation and Logistics
- Testing, Inspection, Certification, and Compliance
- Specialty Consulting and Risk Services

Technology

- Business Management Software
- Cloud Software and Services
- Communications Tech Solutions
- Cybersecurity
- Data and Analytics
- Digital Infrastructure
- Digital Media
- EdTech
- Energy and Commodities
- Fintech
- Industrial Software
- Infrastructure Software
- Government Tech/Public Sector Software
- Governance, Risk, Compliance, and Environmental Health and Safety
- Human Capital Management
- Legal
- MarTech
- Nonprofit/Associations
- Other Vertical Software
- Retail
- Semiconductor Technology
- Tech Services—Europe
- Traditional Media
- Transportation, Logistics, and Mobility
- Travel and Hospitality

Healthcare

- Behavioral Healthcare
- Dental Service Organizations, Dental Products, and Dental Labs
- Healthcare Providers of All Types
- Healthcare Technology and Technology-Enabled Services
- Laboratories
- Managed Care, Specialty Health Plans, and Payor Services
- Outsourced Services
- Patient Engagement and Care Coordination
- Pharma Services and IT
- Physician Services of All Types
- Population Health and Data Analytics
- Retail Health and Multi-Site Healthcare
- Post-Acute Care, Senior Housing, Ancillary Services, and Healthcare Real Estate
- Revenue Cycle Management

Real Estate, Lodging, and Leisure

- Gaming
- Healthcare
- Homebuilding and Land
- Development
- Industrial
- Lodging and Leisure
- Manufactured Housing
- Multifamily
- Net Lease
- Non-Traded REITs
- Office
- Retails
- Self-Storage
- Single-Family Residential
- Real Estate Finance

Financial Services

- Banking and Depositors
- Broker-Dealers and Capital Markets
- Financial Technology
- Mortgage and Related Services
- Insurance
- Specialty Finance and Challenger Banks
- Asset and Wealth Management

グローバルチーム体制

- グローバルチームがご検討内容に合わせて組織横断的に対応します
- また、案件化後は経験豊富なエグゼキューションチームがプロジェクトを成功に導きます

HL Leadership

Global



Scott Beiser
Chief Executive Officer



Scott Adelson
President, Co-Head of Corporate Finance

Asia



渡辺 章博
Chairman, Asia
Corporate Finance



野々宮 律子
Head of Asia
Corporate Finance / Japan CEO

バンカー数
グローバル: 約1,650名
日本リージョン: 約100名

国内カバレッジメンバー(主担当)



串馬 輝保
Managing Director
Teruyasu.Kushima@HL.com
+81-80-9022-1584



酒井 恒
Managing Director
Kou.Sakai@HL.com
+81 80-9022-1594



前田 耕
Executive Director
Ko.Maeda@HL.com
+81 80-9022-1581



佐々木 将
Associate
Tamotsu.Sasaki@HL.com
+81 70-3863-9367



向井 亮敬
Associate
Akihiro.Mukai@HL.com
+81 80-4368-3465

グローバルカバレッジメンバー



Bill Peluchowski
Senior Managing Director
Head of the Industrials



Andre Hilton
Managing Director
Japan Coverage Group



Rob Wilson
Managing Director
Paper & Packaging Focus



Jens Schmadel
Managing Director
Packaging & Process technologies Focus

エグゼキューションメンバー



酒井 圭一
Managing Director



山崎 洋一
Managing Director



藤野 隆太
Managing Director



内田 慎次郎
Managing Director



中尾 洋一朗
Managing Director

製紙・パッケージング セクターにおける実績 (1/2)

国内クライアント案件

ペンディング

三菱商事

三菱商事による中央化学株式のセンコーグループホールディングスによるTOBを通じた売却

中央化学株式会社

センコーグループホールディングス株式会社

セルサイドアドバイザー

TOPPAN

凸版印刷によるMax Speciality Filmsの買収

MAX SPECIALITY FILMS

凸版印刷へのアドバイザー*

OJI

Beyond the Boundaries

王子ホールディングスによるEmpire Packagesの買収

EMPIRE PACKAGES

バイサイドアドバイザー*

TOPPAN

凸版印刷によるInterFlex Investment Holdingsの買収

INTERFLEX GROUP

バイサイドアドバイザー*

図書印刷

凸版印刷の株式交換による図書印刷の完全子会社化

TOPPAN

ファイナンシャルアドバイザー*

Marubeni

日本製紙グループ
NIPPON PAPER GROUP

DMI DAISHOWA-MARUBENI INTERNATIONAL LTD.

丸紅および日本製紙によるDaishowa-Marubeni InternationalのMercer Internationalへの売却

MERCER

セルサイドアドバイザー*

NIESHA

日本写真印刷によるARMの買収

OR METALLIZING

日本写真印刷へのアドバイザー*

WISE PARTNERS

MARSCOL

Wise PartnersによるMarsoil Holdingsのレンゴへの売却

LLT

セルサイドアドバイザー*

TOPPAN

凸版印刷米国子会社Toppan Printing Co Americaと米国法人peeq Mediaとの合弁会社設立

peeq

凸版印刷へのアドバイザー*

TAC タック化成株式会社

タック化成、タック及びタック加工による全事業の王子製紙グループへの事業譲渡

OJI PAPER

タック化成グループへのアドバイザー*

pixelle

SPECIALTY SOLUTIONS™

a portfolio company of

LIG

has been acquired by

H.I.G. CAPITAL

Sellside Advisor

ap AMERICAN PLASTICS

a portfolio company of

Highview CAPITAL and **VICTORY PARK CAPITAL**

has been acquired by

US MERCHANTS

Sellside Advisor

induPlast

PACKAGING GROUP

a portfolio company of

Europe Capital Partners

has been acquired by

ARMONIA

AZIMUT LIBERA IMPRESA

Sellside Advisor

THE JORDAN COMPANY

has acquired

SPARTECH

a portfolio company of

NAUTIC

Buyside Advisor

VERSO

has completed the sale of the Androscoggin and Stevens Point specialty paper mills to

pixelle

SPECIALTY SOLUTIONS™

Sellside Advisor

NOVIPAX

(Absorbent Pads Business)

a portfolio company of

ATLAS HOLDINGS

has been acquired by

ACON

Sellside Advisor

ILC DOVER

BEYOND BOUNDARIES™

a portfolio company of

BEHRMAN CAPITAL

has been acquired by

N.M.C.
NEW MOUNTAIN CAPITAL LLC

Sellside Advisor

Technical Precision Plastics

has been acquired by

IntraPac

a division of

ONCAP

Sellside Advisor

Catalyst

has had all of its assets acquired in separate transactions by

玖龍紙業(控股)有限公司
SINE DRAGON PAPER HOLDINGS LIMITED

and

PAPER EXCELLENCE

Company Advisor

VERSO

a division of

INTERNATIONAL PAPER

has been acquired by

APOLLO

Sellside Advisor

ICONEX

a division of

NCR

has been acquired by

ATLAS HOLDINGS

Sellside Advisor

SealedAir

Re-imagine

has sold its European Food Trays business to

Faerch plast

Sellside Advisor

Forest Resources LLC

Paperboard and Consumer Packaging Division

a portfolio company of

ATLAS HOLDINGS

has been acquired by

PaperWorks

a portfolio company of

SUN CAPITAL PARTNERS, INC.

Sellside Advisor

Forest Resources LLC

Corrugated and Specialty Packaging Division

a portfolio company of

ATLAS HOLDINGS

has been acquired by

NEW INDY
CONTAINERBOARD

Sellside Advisor

CHARTER NEX FILMS

a portfolio company of

MASON WELLS

has been acquired by

PAMPLONA
CAPITAL MANAGEMENT

Sellside Advisor

STEVENS

GREYHARE

a subsidiary of

JPS

has been acquired by

Argotec

Sellside Advisor

innovia

GROUP

has been acquired by an investor group led by

ARLE

Sellside Advisor

VitasheetGroup

the thermoplastic sheet division of

Vita

has been acquired by

DUBAG

Sellside Advisor

*当該案件は、統合前の当社プロフェッショナルが成約した案件です。

製紙・パッケージング セクターにおける実績 (2/2)

Transilwrap
COMPANY, INC.

a portfolio company of



NICOLET CAPITAL

has been acquired by

THE JORDAN COMPANY

Sellside Advisor

PARKWAY
Aerospace & Defense

has been acquired by



EDAC TECHNOLOGIES

a portfolio company of



GREENBRIAR

Sellside Advisor



G L A T F E L T E R

has acquired



DRESDEN PAPIER

a subsidiary of

Fortress Paper

Buyside Advisor



Libeltex

the European Nonwovens division of



Vita

has been acquired by



TWE GROUP

Sellside Advisor

APPLETON PAPERS

Appleton Papers, Inc.

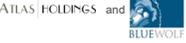
has been acquired by the

Management and Employees of
Paperweight Development
Corporation

Sellside Advisor

Northern Resources
Nova Scotia Corporation

a portfolio company of



ATLAS HOLDINGS and BLUEWOLF

has been acquired by

an affiliate of



APP

Sellside Advisor



THARCO

a portfolio company of an investor
group led by

TRICOR PACIFIC CAPITAL, INC.
Private Equity Partners

has been acquired by

BOISE

Sellside Advisor

Catalent
printed components

a division of



Catalent

Catalent Pharma Solutions, Inc.

has been acquired by



CLONDALKIN

Sellside Advisor

Tembec
A PULP COMPANY

have sold their pulp mills at St
Gaudens and Tarascon, France to



APP

€100,000,000

Sellside Advisor

Substantially all the assets of

PROPEX

Propex Inc.
has been acquired by



WAYZATA

WAYZATA INVESTMENT PARTNERS

Wayzata Investment Partners

Debtor Advisor



ATLANTIS PLASTICS

Plastic Films Division

has been acquired by



AEP INDUSTRIES INC.

Sellside Advisor



BOWATER

has spun off certain assets to



abitibi
bowater

Financial Advisor



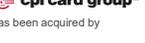
ARISTECH ACRYLICS

a subsidiary of Mitsubishi Corporation

has been acquired by

SK Capital Partners

Sellside Advisor



cpi card group

has been acquired by

TRICOR PACIFIC CAPITAL, INC.
Private Equity Partners

Sellside Advisor



cfc

has been acquired by



ITW

Illinois Tool Works Inc.

Fairness Opinion



VERSO

has confirmed a Chapter 11 Plan of
Reorganization

Verso Creditor Committee Advisor



agy

AGY Holding Corporation

has been acquired by



KOHLBERG & COMPANY

Sellside Advisor & Fairness Opinion



AET FILMS

has been acquired by



Teghreef Industries

a member of Al Ghurair Group

Sellside Advisor

PARKWAY
Aerospace & Defense

has been acquired by



EDAC TECHNOLOGIES

a portfolio company of



GREENBRIAR

Sellside Advisor

ALLOYD

a portfolio company of



Wind Point PARTNERS

has been acquired by



SCA

SCA North America
a subsidiary of
Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA

Sellside Advisor



POLYTOP

has been acquired by



MWV

Sellside Advisor



SAXCO

has been recapitalized by certain
members of senior management
and

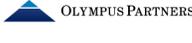
THE STERLING GROUP

Sellside Advisor

HOLOPACK

Holopack International Corp.

has been acquired by



OLYMPUS PARTNERS

Sellside Advisor

CARR
MANAGEMENT
COMPANIES

The management of Carr, through
an investment from



NAUTIC PARTNERS, L.L.C.

has formed a partnership

Placement Agent



WinCup

New WinCup Holdings Inc.
Plastics Division

has been acquired by



PACTIV

Sellside Advisor

Foamex International Inc.
has sold substantially all of its
assets, pursuant to Section 363 of
the U.S. Bankruptcy Code, to



FXI

a portfolio company of



Matlin Patterson

and

Black Diamond

Debtor Advisor



Nelipak

healthcare packaging

Has been acquired by

MASON WELLS

Sellside Advisor

Substantially all the assets of



Scheufelen

Papierfabrik Scheufelen GmbH &
Co KG have been acquired by



Powerflute

Sellside Advisor

三菱商事による上場子会社・中央化学株式のセンコーグループHDへの譲渡

ペンディング



三菱商事による中央化学株式の
センコーグループ
ホールディングス
によるTOBを通じた売却

中央化学株式会社

センコーグループホールディングス株式会社

セルサイドアドバイザー

ハイライト

- ✓ 三菱商事による上場子会社の売却案件
- ✓ 買い手、売り手、対象会社それぞれに十分な戦略的意義のある「三方よし」の案件
- ✓ 一物二価による二段階TOBスキーム(案件蓋然性確保のため、三菱商事と一般株主で異なるTOB価格を設定)

案件概要

- 2022年11月14日、三菱商事は、上場子会社である中央化学株式をセンコーグループHDのTOBへ応募する契約を締結したと公表
- 本件取引は二段階TOBにより実施。一回目で三菱商事が全持分70.64%(転換した優先株を含む)に応募し、二回目でプレミアムを付して一般株主に応募を呼び掛けるもの。買付代金総額は70.5億円(企業価値は220億円)
- スクイズアウト後、三菱商事は40%分を再出資予定
- 一定期間(オプション行使が可能となるまで)、三菱商事はセンコーグループHDへの円滑な経営移管と中央化学の企業価値向上をサポート予定

各社概要

- 三菱商事(東証プライム上場)
 - 化学品、エネルギー、食品、小売、金融などほぼ全ての業界で事業を展開する日本最大の商社
- 中央化学(東証スタンダード上場)
 - 大手プラスチック食品容器メーカー(業界最古参。弁当容器を始め、納豆容器、魚形の醤油タレビンがロングセラー)
- センコーグループHD(東証プライム上場)
 - 総合物流サービス大手。商事・貿易事業を拡大する他、ライフサポートやビジネスサポート事業などの新領域に進出
 - 業務提携やM&A推進を通じた事業の多角化を進めており、近年もM&Aにより生活に関連する事業の領域を拡大

本件の戦略的意義

- 三菱商事にとっての意義
 - 経営管理制度としての循環型成長モデルへの取り組みを加速することを掲げる中での資産売却を通じた事業ポートフォリオ入替の実現
- 中央化学にとっての意義
 - 物流機能の向上・効率化や営業・生産・開発の連携強化、生産性の向上など、企業価値の向上に資するディール
- センコーグループHDにとっての意義
 - 社会の利便性向上、消費者の生活向上に資する事業拡大と同時に、祈念していた製造業へ初進出を本件取引により実現

HLの役割(フルスコープセルサイドFA)

- 買収候補先企業への打診
- 案件全般に関するプロジェクトマネジメント
 - センコーグループHDとの交渉戦略の立案・実行
 - 中央化学(特別委員会)との交渉戦略の立案・実行
 - 各分野の専門家との協働
- 上場子会社売却の実務対応
 - 特別委員会の設置や売却に向けた対応等
 - 適時開示・届出書の作成、スケジュールリングやTo doの作成・管理
- ストラクチャーの検討
- DDコーディネーション
- 契約交渉
- 株式価値・TOB価格分析 等

留意事項

本プレゼンテーションは、フォーリハン・ローキー株式会社(以下「フォーリハン・ローキー」又は「弊社」という。)が貴社(以下「貴社」又は「受領者」という。)の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。フォーリハン・ローキーならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報(将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。)または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、フォーリハン・ローキーは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセル、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。